CASH

Suplemento económico
Página/12
Domingo 6 de enero de 1991
Año 1 - Nº 37

REPORTAJE A PESCARMONA
Página/2

EL BAUL DE MANUEL
Página/8

Ricardo Ballesté

Luego de diez días en los que el tipo de cambio aumentó un 20 por ciento y a casi dos años de la revolución del dólar, José Luis Machinea opina que ''hay un bruto peligro de aceleración inflacionaria''.

TODO ES HISTORIA



REPORTAJE



Ricardo Ballesté

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Estaba vestido todo de verde, como preparado para conversar mucho sobre el dólar. En Vicente López, lejos de la City y a casi dos años de la revolución del dólar que no pudo parar ni con una cuantiosa venta de dólares, el ex presidente del Banco Central conversó con CASH sobre la situación económica actual, el mismo día en que desde el que había sido su despacho, González Fraga salía a vender muchas reservas para frenar una corrida.

—¿En qué se parece lo que ocurre ahora con el Plan Primavera?

—No se parece ya que el dólar actual está mucho más bajo que con el Plan Primavera: está un 40 por ciento por debajo de aquella época. La segunda diferencia importante es que nosotros teníamos una elección por delante que podía implicar un cambio importante en la política económica. Estaban las declaraciones de Menem, entonces candidato, diciendo que iba a aumentar salarios, bajar impuestos, etcétera, etcetera.

—Todo un discurso peronista.

—Claro (se ríe). Y la gente que colaboraba con él hablando de que la deuda interna era impagable y cosas por el estilo que crearon una situación en la que todos querían pasarse a dólares antes de mayo. Ese no es el problema que tienen ahora: lo importante ahora es que el tipo de cambio está claramente atrasado. Lo que el equipo económico actual ganó en términos de inflación con el atraso cambiario, lo va a tener que pagar en algún momento. No sé si eso va a pasar ahora o dentro de unos meses, pero, sin duda, lo van a pagar en términos de aceleración inflacionaria.

—¿Considera que se vienen las corridas cambiarias como a comienzos de 1989?

—No necesariamente. Espero que no. Pero tampoco se puede descartar porque el dólar se atrasó demasiado. De lo que estoy seguro es de que cuando el dólar se reacomode va a haber aceleración inflacionaria, y la gente se puede poner muy nerviosa, más aún después de la experiencia hiperinflacionaria. Dada la precaria situación fiscal, si la gente decide que se terminó el momento de hacer diferencias en australes y opta por pasarse al dólar puede haber una aceleración de precios importantes y una corrida de proporciones.

—¿Los sacudones de esta semana pueden ser el preludio de una corrida?

—Mi sensación es que esta batalla va a ser ganada por el Banco Central. Pero estoy seguro de que en algún momento va a tener problemas.

—González Fraga diría que no puede haber problemas mientras no se deteriore la relación reservas/cantidad de dinero.

—Va a haber problemas porque este no es un tipo de cambio de equilibrio de largo plazo. Con este dólar ni siquiera puede exportar el sector agropecuario, lo que demuestra con creces que hay problemas de rentabilidad en las exportaciones. Lo que pasa es que el ajuste de los exportadores se está produciendo mucho más lentamente que en otras circunstancias, por la sencilla razón de que nadie cree que éste vaya a ser un dólar permanente, y entonces no dejan de exportar tan rápido para no perder mercados. Si todos creyeran que el de ahora es un dólar permanente, las exportaciones se derrumbarían de manera estrepitosa.

—¿Cuál es el tipo de cambio de equilibrio?

—Podríamos decir el que genera algún superávit comercial razonable, de al menos 3000-4000 millones de dólares en forma permanente. El superávit de 1990 fue mucho mayor porque el año comenzó con un dólar mucho más alto, porque hay una fuerte recesión, y porque casi nadie cree que el dólar actual se mantenga.

—Dada la recesión, ¿no cree posible que haya un superávit comercial de ese orden con un dólar de 6000-6500?

—No a largo plazo. Un tipo de cambio que no deja rentabilidad a las exportaciones agropecuarias no se puede mantener en el tiempo. Ahora todo está distorsionado porque se está exportando a pérdida con la confianza en que las cosas van a cambiar. Además, no hay razón alguna para afirmar que el tipo de cambio en la Argentina tiene que ser más bajo que antes: los *términos de intercambio* (ver diccionario), cayeron y no hubo aumentos de productividad. Lo que hubo es una fuerte entrada de capitales de corto plazo, alentados por la esperanza de que el Banco Central iba a defender una cotización baja. Pero esa es una entrada especulativa y no una corriente de inversiones.

—Pero si la tesis es que el dólar se va a reacomodar como resultado de un ajuste automático en la balanza de pagos, puede pasar bastante tiempo hasta que se dé.

—El reacomodamiento puede producirse antes si la gente pierde credibilidad. Eso puede pasar si ve que la situación fiscal es mala, si aprecia diferencias dentro del equipo económico, o si ocurre algún hecho político. En una situación de mucho atraso cambiario, cualquier cosa puede actuar como disparador. De lo que no me cabe duda es que si nada de eso pasa el ajuste va a venir por el lado de la balanza comercial de todas formas.

Corrida

—Teniendo en cuenta lo que vivió a comienzos de 1989 y haciendo el ejercicio de ponerse en el lugar de González Fraga, ¿hubiera salido a vender dólares como hizo él para frenar la escalada de esta semana?

—Yo nunca hubiera dejado que el dólar se atrase tanto. El Plan Primavera fue el único desliz que nos permitimos, pero con un dólar mucho más alto que el de hoy.

—Apuntando a las elecciones de mayo del '89 como hace este Gobierno en vista de las elecciones de este año.

—Entre otras cosas apuntábamos a bajar la inflación pensando en las elecciones.

—Entonces el dólar electoral sí es una similitud entre esto y el Primavera.

—Si uno aplica ese criterio también puede decir que en el Plan Austral también clavamos el tipo de cambio. El punto está en dónde se lo clava: no es lo mismo clavarlo en 100 que en 70 o que en 45 como ahora en comparación con el Austral. Nosotros pagamos todo el tiempo con una mayor inflación el no haber querido atrasar tanto el dólar.

—No se escape de la pregunta. ¿Qué haría hoy en lugar de González Fraga?

—Hoy no tienen otra alternativa que defender esta paridad. Lo mejor que le puede pasar al Gobierno es que el tipo de cambio se recupere lentamente, pero nadie descubrió hasta ahora cómo se consigue eso en la Argentina. Si se convalida una corrida sin hacer nada hay brusca aceleración inflacionaria, entonces hay que pelearla con declaraciones, con venta de dólares, con tasa de interés. Uno sabe que si el dólar se dispara es muy probable que no se pare en 6000-6500 sino que siga como una bola de nieve. El Gobierno está en la trampa del dólar muy bajo y cualquier recuperación la va a pagar con inflación. En el corto plazo le queda una sola: vender dólares .

—¿Cuántos?, o ¿hasta cuándo? ¿Qué pasa si sale a vender y el mercado se chupa todo?

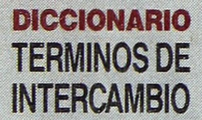
—En esta situación el Gobierno va a vender 100, 200, 300, 400 y hasta 500 millones de dólares. El drama es que si tiene que vender 500 perdió el partido. Si el mercado ve que el Banco Central tiene que vender 500 para parar la corrida, como nos pasó a nosotros, va a pensar que el costo para el Gobierno es muy alto y que a la larga van a perder. Pero yo creo que en la coyuntura va a seguir peleando.

—¿Hasta qué punto funciona la conspiración con el dólar?

—No creo que en febrero del '89 haya habido una conspiración. En todo caso la conspiración se agregó a la crisis y no fue la causante. El 6 de febrero ocurrió porque el Primavera fue un plan muy endeble: no podíamos hacer pasar nada por el Congreso, la situación fiscal era mala, teníamos problemas en el sector externo porque estábamos sin acuerdo con el Fondo Monetario y, por sobre todo, la situación política era determinante. Para colmo el escaso apoyo externo que teníamos se derrumbó en enero cuando el Banco Mundial suspendió los préstamos, junto con una presión muy fuerte de los acreedores que trataban de cobrar algo.

¿Es decir que no existen los golpes de mercado?

—No creo que nadie conspirativamente salga a comprar 200 millones de dólares para voltear una política. Pero sí hay comentarios y consejos de bancos y consultores diciendo "hay que comprar, hay que



DICCIONARIO

TERMINOS DE INTERCAMBIO

Es la relación entre el precio internacional promedio de los bienes que exporta e importa un país. Si ese coeficiente mejora —ya sea por aumento en los precios de los productos que se exportan o por una caída en los precios de los que se importan— la economía necesita un dólar más bajo para generar el mismo resultado en la balanza comercial, ya que el menor volumen físico exportado (o el mayor volumen físico importado) se compensa por los mayores (menores) precios internacionales. Vale lo inverso para un deterioro de los términos de intercambio, que es el caso habitual de las economías subdesarrolladas que exportan materias primas e importan bienes con valor agregado.

Pescarmona

"POR RAZONES

(Por M.P. Krasnob) Con la venta de Aerolíneas Argentinas al consorcio encabezado por Iberia, la figura de Enrique Menotti Pescarmona se ubicó en el centro mismo del tormentoso escenario de las privatizaciones. De allí en más fue criticado, alabado y discutido con mayor asiduidad. Como negándose a abandonar ese raro lugar de privilegio, el empresario que encabeza un holding con ramificaciones en Estados Unidos, México y Colombia, compitió hasta los últimos tramos de la licitación del Ferrocarril Urquiza. El dice que su derrota final, a manos de un grupo encabezado por Renfe, Techint y por el ruralista Guillermo Alchouron, tuvo razones políticas.

Al igual que en el caso de los Rocca —la familia dueña de la Organización Techint— la historia de los Pescarmona es un clásico de la literatura argentina: el abuelo fue un trabajador italiano que llegó al país con una mano atrás y otra adelante y terminó montando un imperio que fabrica desde compuertas, turbinas y elementos mecánicos pesados hasta refinados vinos.

—¿Y ahora cómo sigue la historia, Pescarmona?

—Los próximos 30 días van a ser de mucho trabajo. Tengo que ir a México a discutir una exportación argentina de turbinas y generadores hidroeléctricos; después me voy a Estados Unidos para estudiar ese mercado, en el que tenemos varios negocios; después voy a controlar nuestra empresa en Colombia; y finalmente 15 días de vacaciones. Hace tres años que no me las tomo. Esa es la parte de la historia que la gente no conoce.

—Hablando de ese tema, de lo que no se conoce. Se dijo que en los tramos finales de la negociación por Aerolíneas usted tuvo problemas con sus socios españoles. ¿Fue cierto?

—Antes de contestar, quiero aclararle algunas cosas importantes: a los españoles los convencí yo de meterse en el negocio de Aerolíneas Argentinas y yo los traje finalmente. Diferencias con un socio pueden existir siempre. De hecho las hubieron en su momento, pero hoy están totalmente superadas y somos muy buenos socios. Ellos tienen un equipo de ejecutivos muy capaces con los que nos complementamos perfectamente.

—También se dice que la relación que usted mantiene con el gobierno justicialista no es buena.

—En general me llevo bien con el Gobierno. Pienso que el presidente Menem tiene las ideas muy claras desde el punto de vista económico y además es un gran comunicador. La foto jugando al tenis con el presidente Bush fue publicada en la primera plana de todos los diarios mexicanos y eso fue muy importante para la imagen argentina en el mundo: todo un símbolo de que ya no estamos peleados con Estados Unidos.

—¿Cuáles son las ideas y las medidas del Gobierno que le gustaron y las que le disgustaron?

—Me gusta la idea de insertarnos en el mundo occidental y cristiano y de alinearnos junto a una gran potencia como Estados Unidos. Eso significa insertarnos en el Primer Mundo y no en el submundo. Me gusta la idea de la privatización. Pue-

comprar''. Lo que pasó el 6 de febrero es que ante las débiles chances que la aceleración inflacionaria le dejaban a Angeloz, muchos se pasaron de bando.

—Hay quienes dicen que el golpe de mercado y la hiperinflación fueron una manera de condicionar a Menem.

—Me parece demasiado conspirativo. La conspiración fue de sectores del peronismo que hicieron todo lo posible para ayudar a la hiper.

Privatización y apertura

—¿Qué cosas comparte con esta política económica?

—En la sociedad argentina hay un consenso muy grande sobre algunas cosas que nosotros comenzamos. Hay consenso sobre que la economía necesita algunas privatizaciones y hay consenso sobre la necesidad de desregular. Pero el problema no está en si hay que privatizar o desregular: el problema es cómo se hace y cuándo se hace. El Gobierno simplifica la discusión diciendo que todo aquel que critica las privatizaciones está en la vereda de enfrente. Si por privatizar se lo hace de cualquier manera sin tomar en cuenta los intereses de los consumidores al no crear un marco regulatorio adecuado para teléfonos o vendiendo Aerolíneas de forma tal de crear un monopolio de cabotaje, me parece mal. Sobre eso hay que discutir. Y tampoco estoy de acuerdo con que se privatice tan rápido sin usar la capitalización como herramienta de negociación de la deuda, entregándola antes de comenzar a negociar. Tampoco estoy de acuerdo con que hayan transformado un negocio en algo rentable disminuyendo la presión impositiva, como pasó en ENTel, cuya privatización deterioró la situación fiscal. Comparto que hay que privatizar y desregular: la cuestión es cómo y cuándo.

—¿Está de acuerdo con las privatizaciones por el consenso o independientemente de eso?

—Estoy de acuerdo con que hay que privatizar. Pero no porque eso vaya a arreglar el problema del déficit fiscal. De hecho la privatización de ENTel aumenta el déficit porque se eliminaron los impuestos. Estoy de acuerdo con las privatizaciones porque el Estado no tiene capacidad de inversión, y por lo tanto hay que encontrar en el sector privado alguien que reemplace al Estado en algunas áreas. Ese es el objetivo central, y por eso importa mucho cómo se hace la privatización, con qué compromisos de inversión.

—¿La capacidad de inversión no se recupera con una decisión política de cobrar más impuestos?

—Alguien debería demostrarme cómo hago para cobrar más impuestos. Mi sensación es que no hay capacidad de cobrar impuestos ni siquiera para cubrir los gastos operativos del Estado.

—¿Y la opinión respecto de otros aspectos de esta política?

—Por ejemplo, vayamos a la apertura. Nosotros también queríamos que la economía se abra más y se haga más competitiva y moderna. Pero este gobierno cree que la apertura va a arreglar todos los problemas de la economía, hecha de cualquier manera y con cualquier tipo de cambio. Vuelven a repetir lo del año '80. La apertura hay que hacerla simultáneamente con el intento de transformar la industria. Es el caso de España que, por ejemplo, se bajó varios astilleros pero financiando la reforma industrial. La apertura tiene que hacerse con un tipo de cambio que estimule las exportaciones industriales, porque si no creo una competencia desleal y ni siquiera dejo exportar. Esta apertura es una política de destrucción de la industria en lugar de, como debería ser, una política de modernización. Nuevamente, estoy de acuerdo con el título: hay que hacer la apertura, el problema es cómo y cuándo. Tampoco entiendo por qué no utilizan política de ingresos. El Gobierno no la usa diciendo que por primera vez tenemos un dígito de inflación sin control de precios. Me pregunto ¿cuál es el mérito?: lograron eso con un brutal retraso del dólar y con una profunda recesión.

—¿Qué sería una política de ingresos en este contexto?

—Acordar precios, acordar salarios, acordar tipo de cambio.

—¿Piensa que eso es factible en la Argentina de hoy?

—Ahora es poco factible porque el Gobierno se encargó durante un año de decir que eso no sirve. Podría haber aprovechado la oportunidad y decir "bueno señores, nosotros estamos haciendo los deberes, estamos privatizando, desregulando y demás, y ahora les pedimos a ustedes también un esfuerzo para acordar tales y tales cosas". Pero el Gobierno dijo que todo es libre y hoy tenemos lo que tenemos: mayor recesión y un bruto peligro de aceleración inflacionaria.

—¿En qué medida esta economía tiene adentro un conflicto entre grandes grupos económicos y bancos acreedores?

—El conflicto es porque mayor transferencia al exterior implica mayores impuestos. El tema es a quién se le cobran los impuestos. Nosotros intentamos cobrar impuestos progresivos como fue el ahorro obligatorio que estaba claramente dirigido a las clases de mayores ingresos. El conflicto es menor si se intenta cobrar más con IVA, generalizando el IVA, etcétera, etcétera.

—¿Por qué los acreedores están tan mansos, si en definitiva se les paga de intereses 500 millones de dólares anuales? ¿La capitalización para privatizaciones lo explica todo?

—Esa es una parte importante de la explicación. De todos modos los bancos están presionando para cobrar más, pero en forma más delicada que en el pasado porque la experiencia les enseñó que si presionaban en forma desmedida como a fines del Plan Primavera el resultado es que no cobran nada.

—¿Qué le pasó en lo personal cuando se fue del Gobierno?

—Los primeros quince días sentí un gran alivio, un alivio físico porque estaba agotado. Pasado eso sentí bronca porque las cosas no anduvieron y pensé en las cosas que deberíamos haber hecho de manera distinta.

—¿Cuáles?

—En algunos momentos tendríamos que haber apretado más, en términos fiscales, en las privatizaciones. Pero sigo siendo consciente de las limitaciones que teníamos. Hoy alguien puede decirnos ¿por qué no privatizaron ENTel en el '85?, pero si hacíamos eso en ese momento se incendiaba el país. Si cuando dijimos que íbamos a privatizar Somisa tuvimos trescientos millones de huelgas, Ubaldini nos hacía huelga porque habíamos acordado con el Fondo, con el Banco Mundial. Era todo distinto.

—¿No pesaban las acusaciones de haber despilfarrado las reservas?

—Para nada. Nosotros vendimos 1750 millones de dólares, que fue lo que no habíamos entregado a los importadores. Las cosas que me reprocho son de mucho antes del Plan Primavera.

—¿Si fuese un académico o un historiador y analizara los indicadores del gobierno radical, ¿la conclusión es que fue un gobierno progresista o lo contrario?

—Es muy difícil hacer esa evaluación sin saber cuáles eran los condicionantes. Creo que fuimos progresistas porque el Plan Austral fue un intento exitoso de bajar la inflación sin recesión ni caída del salario real. También intentamos cobrar impuestos progresivos.

—O es mentira o no pudieron.

—Los aumentamos algo, no todo lo que quisimos. Cobramos el ahorro obligatorio. Conseguimos mantener el salario real hasta que llegó la hiper. Lo que pasó es que a partir del '88 perdimos la capacidad de manejar la economía. Fuimos progresistas en materia de deuda externa: en porcentaje fuimos los que menos pagamos de América latina.

—Capitalizaron deuda.

—Eso fue fruto de una negociación. Cuando uno negocia concede algo. Pero nuevamente: en Brasil, México y Chile hubo más capitalización que acá.

—¿Está afiliado?

—No. Pero lo voy a hacer.

—¿Al radicalismo?

—Sí. Más allá de lo económico me interesa un gobierno que asegure la Justicia, las libertades. Por eso, más allá de lo económico, no estoy de acuerdo con este Gobierno: no estoy de acuerdo con el indulto ni con el tratamiento que se les da a la Justicia y al Congreso. Lo que le critico al Gobierno pasa más por ahí que por lo económico.

—¿Le gusta Angeloz?

—Hay otros sectores del radicalismo que me gustan más.

—¿La línea de Jesús Rodríguez?

—Del tipo de.

REPORTAJE

ganó AA y perdió el Urquiza

POLITICAS ME DESCALIFICARON''

de ser que se haya implementado de manera desprolija, pero privatizar no es fácil y más cuando no se tiene experiencia. No me gustan las internas permanentes y el canibalismo político asumido por algunos funcionarios que deterioran al Gobierno. Es un cáncer que le hace daño al propio Presidente.

—¿Qué pasó con el Ferrocarril Urquiza?

—(Se sonríe. Mirando por encima de los anteojos busca un punto distante y toma un sorbo de café como haciendo tiempo.) Por alguna razón política el Gobierno decidió otorgarle la concesión a (Guillermo) Alchouron, que tenía una buena oferta.

—Hoy en la Argentina el Estado no es solvente, como en otras épocas cuando los empresarios crecían a la sombra de los buenos negocios de la obra pública. ¿Cómo se las ingenia usted ahora?

—Mire, siempre es posible hacer buenos negocios en cualquier país del mundo. En Estados Unidos, el Estado tiene muy poca intervención y nosotros hacemos negocios igual. En Colombia nos pasa lo mismo. Austral no tiene ninguna relación con el Estado; sólo una muy pequeña parte de las ventas de Aerolíneas están dirigidas al Estado, y la única relación que mantiene IMPSA (Industrias Metalúrgicas Pescarmona SA) con el Estado es que le paga un canon por la utilización del satélite. Un empresario debería mantener su condición de tal, con o sin la presencia del Estado. El empresario argentino es muy creativo y se va a readaptar muy fácil a las nuevas circunstancias.

—¿Usted está seguro?

—Totalmente. Hay grupos económicos y grandes constructoras que dependían del Estado y hoy se encuentran comprometidos con la exportación. Mírelo por ejemplo a Techint, casi toda la producción de tubos la venden afuera. La producción de IMPSA estaba dirigida, hace 15 años, en un 95 por ciento al Estado. En 1990 ese porcentaje se redujo en un 45 por ciento y el resto son exportaciones.

—Sin embargo, hasta en la prensa extranjera aparecen artículos cuestionando a los empresarios argentinos. ¿Por qué piensa usted que se ganaron esa mala imagen?

—Buena pregunta, requeriría pensarla un poco. (Se queda callado un par de minutos.) Evidentemente hubo avivados que hicieron toda clase de picardías. Lo malo es que se habla más de eso que de lo otro, de los que hicieron cosas importantes sin recurrir a métodos non sanctos y sin meterse en los curros. Muchos nos instalamos en el exterior sin ayuda del Estado. Es más, afuera a veces era hasta contraproducente ser argentino. Yo le hago una pregunta ahora: ¿usted qué cree que sucede en China, por ejemplo, cuando está discutiendo una venta y en la tapa de los diarios aparece escrito en chino la noticia del alzamiento carapintada?

—¿Usted sabe leer en chino?

—Con sólo ver los titulares y las fotos me imagino el resto. Pero le voy a responder: cuando eso sucede, le cuesta uno y la mitad del otro hacer la venta y hay que tener mucho ingenio para mantener ese mercado.

—¿Confía en el proceso de apertura planteado por el Gobierno?

—La Argentina no tiene más remedio que abrirse al mundo. Pero hay que ser pragmáticos.

—Esa palabrita fue demasiado utilizada hasta ahora. ¿Qué quiere decir para usted?

—Que no nos podemos abrir sin conseguir cosas a cambio. Veamos si no cómo funcionan los europeos: compran lo que ellos necesitan y no lo que se les quiere vender. En ese sentido son supercerrados. Los norteamericanos son bastante liberales, pero no tanto como para no darse cuenta de que le tienen que imponer cuotas de importación a los autos japoneses. Dejan pasar nada más que 1,5 millones de unidades anuales. Estoy de acuerdo con un proceso de marketing orientado, con un arancel bajo y fijo y protegiendo a determinados sectores.

—¿Cuáles?

—A la industria automotriz hay que protegerla durante una determinada cantidad de años. En la actual situación recesiva hay que reducirle los aranceles de a poco hasta que se reubique. Eso es lo que yo llamo ser pragmático: ver la realidad de cada uno; estudiar lo que hace al resto del mundo y sobre esa base, y asociados con Brasil, construir un modelo capitalista eficiente y que le dé trabajo a todos.

—Primero fue la patria contratista, después la patria financiera. ¿Ahora llegó el momento de la patria empresaria?

—(Carcajada sonora.) Hay una sola patria, la Argentina. Ahí dentro yo soy un empresario que trata de estar en el mundo.



Adriana Lestido

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

PRONOSTICO DE RESERVA

Con la venta de casi 160 millones de dólares el Banco Central pudo frenar la corrida en un nivel inferior a 6000 australes. En la City piensan que esa arma es eficaz siempre y cuando no se vea obligado a vender más de 500 millones.

El fantasma de diciembre se hizo presente. Como había advertido *El Buen Inversor* del domingo 2 de ese mes, la broma de los Inocentes del Plan Bónex volaba por las consolas de los operadores de la City. Ya sea porque los gerentes financieros de las empresas quisieron pasar un verano tranquilo, o porque la ganancia en dólares obtenida en colocaciones a tasa dejó satisfechos a los inversores, o porque la gente que cobró su aguinaldo y vacaciones se refugió en el dólar, la tranquilidad del mercado cambiario desapareció.

Javier González Fraga intentó apaciguar los ánimos ofreciendo todos los dólares que el mercado le pidió, pero el interrogante reside en saber si el repunte del billete se debió a una mayor liquidez o a un cambio en la preferencia de los grandes agentes económicos en relación con su excedente financiero.

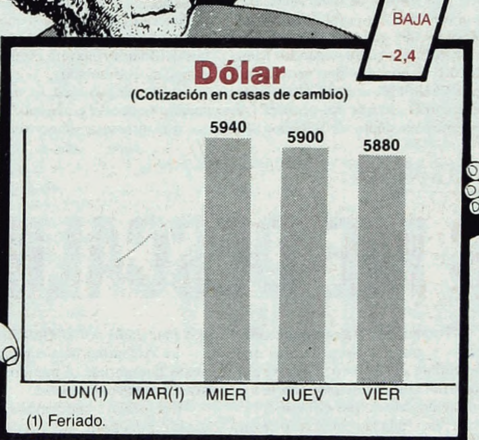
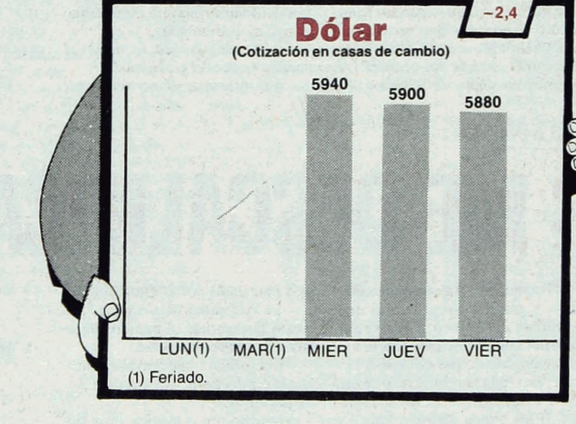
El Banco Central cuenta a su favor con el importante nivel de reservas, que le permite regular cualquier sobreexpansión monetaria. Con la venta de 500 millones de dólares puede retirar casi 3 billones de australes (ya liquidó 158,7 millones de dólares y entregará 78,5 millones a lo largo de este mes por ventas a futuro concretadas en diciembre) y mediante otras medidas monetarias (pases, cobro de redescuentos y menor financiamiento al sistema de seguridad social) también puede contraer en forma drástica la cantidad de australes.

Pero en un contexto de aumento del tipo de cambio, la duda aparece cuando se tiene en cuenta que los operadores de la City (exportadores, grandes empresas y bancos) bien podrían reavivar la espiral del dólar en base al siguiente razonamiento: dado que la divisa puede estar mañana más alta que hoy, es mejor esperar antes de vender, alternativa en la cual se evapora la oferta de billetes. Por el momento, lo único cierto es que el Banco Central todavía dispone de reservas suficientes como para satisfacer la actual demanda.

Por miedo a una estampida de precios, González Fraga no dejó que el dólar superara los 6000 australes. La búsqueda obsesiva de índices inflacionarios de un dígito es un arma de doble filo: mantener un dólar deprimido alienta a los inversores a pasarse al billete, ya que es considerado como uno de los bienes más baratos de la economía. Si bien esta pulseada cambiaria puede llegar a mostrar un triunfo del mandamás del Central, la sensación de un dólar barato no desaparecerá del ánimo de los operadores.

Esa será la espada de Damocles que penderá sobre el plan de SupErman. Sólo con tasas fuertemente positivas en dólares se puede llegar a frenar el abandono del austral como moneda de ahorro.

Con este panorama los pronósticos de los "gurúes" se vuelven tan volátiles como los vaivenes del dólar. En la mayoría reina el pesimismo aunque le brindan gran chance de triunfo a González Fraga, siempre y cuando no tenga que vender más de 500 millones de dólares en los próximos días. Estiman que el sistema volverá a equilibrarse a partir de la segunda quincena de este mes con una tasa cercana al 14/15 por ciento mensual en el mercado interbancario y con un dólar que no bajará del nuevo piso de 5800 australes y con un techo de 6200 australes. Pero el fantasma no desaparecerá de la City, porque los operadores que se quemaron con leche, cuando ven una vaca estallan en llanto.

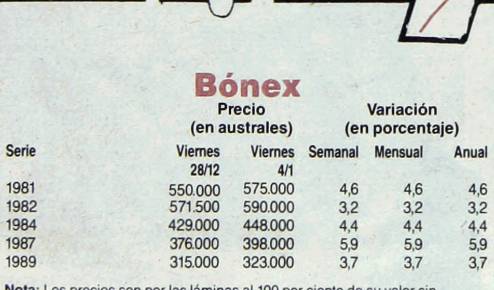





La cantidad de ₳ que existen
(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 3/1	30.299.914	5136
Base monet. al 3/1	36.007.790	6103
Depósitos al 28/12:		
Cuenta corriente	3.255.628	567
Caja de ahorro	6.900.102	1202
Plazos fijos	9.073.346	1581

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 28/12	Viernes 4/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	550.000	575.000	4,6	4,6	4,6
1982	571.500	590.000	3,2	3,2	3,2
1984	429.000	448.000	4,4	4,4	4,4
1987	376.000	398.000	5,9	5,9	5,9
1989	315.000	323.000	3,7	3,7	3,7

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio (en australes) Viernes 28/12	Viernes 4/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	97,5	97,0	-0,5	-0,5	4,6
1982	99,8	99,8	0,0	0,0	3,2
1984	76,0	76,5	0,7	0,7	4,4
1987	67,3	68,0	1,0	1,0	5,9
1989	56,3	55,3	-0,6	-0,6	3,7

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 28/12	Viernes 4/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	7,4	7,6	0,0	0,0	0,0
Alpargatas	1,45	1,42	-6,0	-6,0	-6,0
Astra	8,1	9,25	1,1	1,1	1,1
Atanor	1,8	2,1	0,0	0,0	0,0
Bagley	1,15	1,2	-1,6	-1,6	-1,6
Celulosa	1,19	1,16	-4,9	-4,9	-4,9
Electroclor	35,5	41,0	-3,5	-3,5	-3,5
Siderca	0,87	0,93	-5,1	-5,1	-5,1
Banco Francés	73,5	77,5	0,6	0,6	0,6
Garovaglio	24,0	27,5	-1,8	-1,8	-1,8
Indupa	16,0	17,3	-6,0	-6,0	-6,0
Ipako	41,5	47,5	-1,0	-1,0	-1,0
Ledesma	16,0	17,3	-1,1	-1,1	-1,1
Molinos	15,5	17,5	-2,8	-2,8	-2,8
Pérez Companc	18,5	20,2	-4,7	-4,7	-4,7
Nobleza Piccardo	1,65	1,67	-3,5	-3,5	-3,5
Renault	0,95	0,95	-6,9	-6,9	-6,9
Tabacal	1,0	0,98	-8,4	-8,4	-8,4
Promedio bursátil			**-2,9**	**-2,9**	**-2,9**



Tasas

	Miércoles(*)	Viernes
Plazo fijo a 7 días	6,5	7,0
a 30 días	7,0	7,5
Caja de ahorro	5,5	6,0
Call money	11,2	12,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas
(*) El lunes y el martes fueron feriados.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

PRONOSTICO DE RESERVA

Con la venta de casi 160 millones de dólares el Banco Central pudo frenar la corrida en un nivel inferior a 6000 australes. En la City piensan que esa arma es eficaz siempre y cuando no se vea obligado a vender más de 500 millones.

El fantasma de diciembre se hizo presente. Como había advertido *El Buen Inversor* del domingo 2 de ese mes, la broma de los Inocentes del Plan Bónex volaba por las consolas de los operadores de la City. Ya sea porque los gerentes financieros de las empresas quisieron pasar un verano tranquilo, o porque la ganancia en dólares obtenida en colocaciones a tasa dejó satisfechos a los inversores, o porque la gente que cobró su aguinaldo y vacaciones se refugió en el dólar, la tranquilidad del mercado cambiario desapareció.

Javier González Fraga intentó apaciguar los ánimos ofreciendo todos los dólares que el mercado le pidió, pero el interrogante reside en saber si el repunte del billete se debió a una mayor liquidez o a un cambio en la preferencia de los grandes agentes económicos en relación con su excedente financiero.

El Banco Central cuenta a su favor con el importante nivel de reservas, que le permite regular cualquier sobreexpansión monetaria. Con la venta de 500 millones de dólares puede retirar casi 3 billones de australes (ya liquidó 158,7 millones de dólares y entregará 78,5 millones a lo largo de este mes por ventas a futuro concretadas en diciembre) y mediante otras medidas monetarias (pases, cobro de redescuentos y menor financiamiento al sistema de seguridad social) también puede contraer en forma drástica la cantidad de australes.

Pero en un contexto de aumento del tipo de cambio, la duda aparece cuando se tiene en cuenta que los operadores de la City (exportadores, grandes empresas y bancos) bien podrían reavivar la espiral del dólar en base al siguiente razonamiento: dado que la divisa puede estar mañana más alta que hoy, es mejor esperar antes de vender, alternativa en la cual se evapora la oferta de billetes. Por el momento, lo único cierto es que el Banco Central todavía dispone de reservas suficientes como para satisfacer la actual demanda.

Por miedo a una estampida de precios, González Fraga no dejó que el dólar superara los 6000 australes. La búsqueda obsesiva de índices inflacionarios de un dígito es un arma de doble filo: mantener un dólar deprimido alienta a los inversores a pasarse al billete, ya que es considerado como uno de los bienes más baratos de la economía. Si bien esta pulseada cambiaria puede llegar a mostrar un triunfo del mandamás del Central, la sensación de un dólar barato no desaparecerá del ánimo de los operadores.

Esa será la espada de Damocles que penderá sobre el plan de SupErman. Sólo con tasas fuertemente positivas en dólares se puede llegar a frenar el abandono del austral como moneda de ahorro.

Con este panorama los pronósticos de los "gurúes" se vuelven tan volátiles como los vaivenes del dólar. En la mayoría reina el pesimismo aunque le brindan gran chance de triunfo a González Fraga, siempre y cuando no tenga que vender más de 500 millones de dólares en los próximos días. Estiman que el sistema volverá a equilibrarse a partir de la segunda quincena de este mes con una tasa cercana al 14/15 por ciento mensual en el mercado interbancario y con un dólar que no bajará del nuevo piso de 5800 australes y con un techo de 6200 australes. Pero el fantasma no desaparecerá de la City, porque los operadores que se quemaron con leche, cuando ven una vaca estallan en llanto.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

BAJA −2,4

LUN(1)	MAR(1)	MIER	JUEV	VIER
		5940	5900	5880

(1) Feriado.

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 3/1	30.299.914	5136
Base monet. al 3/1	36.007.790	6103
Depósitos al 28/12:		
Cuenta corriente	3.255.628	567
Caja de ahorro	6.900.102	1202
Plazos fijos	9.073.346	1581

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 28/12	Viernes 4/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	550.000	575.000	4,6	4,6	4,6
1982	571.500	590.000	3,2	3,2	3,2
1984	429.000	448.000	4,4	4,4	4,4
1987	376.000	398.000	5,9	5,9	5,9
1989	315.000	323.000	3,7	3,7	3,7

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio (en australes) Viernes 28/12	Viernes 4/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	97,5	97,0	-0,5	-0,5	4,6
1982	99,8	99,8	0,0	0,0	3,2
1984	76,0	76,5	0,7	0,7	4,4
1987	67,3	68,0	1,0	1,0	5,9
1989	56,3	55,3	-0,6	-0,6	3,7

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 28/12	Viernes 4/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	7,4	7,6	0,0	0,0	0,0
Alpargatas	1,45	1,42	-6,0	-6,0	-6,0
Astra	8,1	9,25	1,1	1,1	1,1
Atanor	1,8	2,1	0,0	0,0	0,0
Bagley	1,15	1,2	-1,6	-1,6	-1,6
Celulosa	1,19	1,16	-4,9	-4,9	-4,9
Electroclor	35,5	41,0	-3,5	-3,5	-3,5
Siderca	0,87	0,93	-5,1	-5,1	-5,1
Banco Francés	73,5	77,5	0,6	0,6	0,6
Garovaglio	24,0	27,5	-1,8	-1,8	-1,8
Indupa	16,0	17,3	-6,0	-6,0	-6,0
Ipako	41,5	47,5	-1,0	-1,0	-1,0
Ledesma	16,0	17,3	-1,1	-1,1	-1,1
Molinos	15,5	17,5	-2,8	-2,8	-2,8
Pérez Companc	18,5	20,2	-4,7	-4,7	-4,7
Nobleza Piccardo	1,65	1,67	-3,5	-3,5	-3,5
Renault	0,95	0,95	-6,9	-6,9	-6,9
Tabacal	1,0	0,98	-8,4	-8,4	-8,4
Promedio bursátil			**-2,9**	**-2,9**	**-2,9**

Tasas

	Miércoles(*)	Viernes
Plazo fijo a 7 días	6,5	7,0
a 30 días	7,0	7,5
Caja de ahorro	5,5	6,0
Call money	11,2	12,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

(*) El lunes y el martes fueron feriados.

ME JUEGO

ARTURO OCHOA

CONSULTOR ECONOMICO DEL ESTUDIO FERNANDEZ SAAVEDRA

Cuáles son sus pronósticos para enero?

—Este mes será mucho más tranquilo de lo que se presume. El remezón cambiario puede durar unos días más, pero se agotará a más tardar el 10 de enero. En materia monetaria se producirá un reflujo de fondos hacia los bancos. No creo que se modifiquen los encajes bancarios y comenzarán a vencer los redescuentos otorgados por el Banco Central para atender situaciones transitorias de iliquidez, lo que significará una absorción importante de recursos.

—¿La tasa le ganará al dólar?

—La tasa será muy parecida a la de diciembre. El billete tendrá un techo de 5800-6000 australes y un piso de 5400-5600 australes, con valores más altos en los primeros días del mes. La tasa en el mercado interbancario oscilará entre un 7,2 y un 10,4 por ciento mensual.

—¿Qué puede pasar en el primer trimestre de este año?

—No se modificará el esquema cambiario y monetario. Hay que recordar que en esos meses la liquidación de dólares provenientes del comercio exterior por las exportaciones de la cosecha fina (en especial, el trigo) se vuelve muy activa. La tasa será una tentación muy fuerte para liquidar divisas y de esa forma ganar esa renta. El mayor problema que veo es por el lado fiscal.

—¿Cuáles son las proyecciones económicas que realizó su estudio para 1991?

—Será un año de un ajuste serio en la economía argentina. El mantenimiento del esquema cambiario generará superávit de la balanza de pagos por 2000 millones de dólares. Por otra parte, la balanza comercial será superavitaria en 4000 millones de dólares, con exportaciones de 8500 millones e importaciones de 4500 millones. El PBI disminuirá y la inflación promedio será del 4/5 por ciento mensual. La tasa seguirá siendo positiva respecto de los precios y el dólar seguirá retrasándose.

—¿Esas estimaciones no pueden modificarse al ser éste un año electoral?

—No tendrá ninguna influencia. Si llega a perder el peronismo, los ganadores serán los partidos provinciales que apoyan al Gobierno en su política económica. No va a haber cambios. Si lo habría si gana el radicalismo, pero en el actual contexto no tiene posibilidades de triunfo.

Dólar - Tasas

El dólar comenzó con todo el nuevo año: subió 2,4 por ciento al terminar el viernes a 5880 australes, pero hubiese escalado mucho más si el Banco Central no sale a vender sus preciadas reservas. Javier González Fraga se desprendió de casi 160 millones de dólares para evitar que se rompa la barrera de 6000 australes. La fuerte emisión de australes durante diciembre comenzó a sentirse en el mercado y las empresas y bancos, además de que buscaron concretar sus ganancias pasando de la tasa al dólar, destinaron sus excedentes financieros a comprar billetes.

Acciones - Títulos

Las acciones no empezaron bien el nuevo año capicúa: retrocedieron en las tres jornadas hábiles acumulando una pérdida del 2,6 por ciento, con un magro volumen de 5,5 millones de dólares. La azucarera Tabacal inició su año bursátil de la peor manera: lideró la caída accionaria con un descenso del 8,4 por ciento. No le fueron en zaga Renault (6,9 por ciento); Indupa (6 por ciento); y Alpargatas (6 por ciento). El papel líder de 1990 (Banco Francés) con una suba del 945 por ciento no dejó de brindar satisfacciones a sus inversores

Inflación

(en porcentajes)

Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991 (*)	8,0

Inflación acumulada desde enero a diciembre de 1990: 1344,4 %

* *Estimación FIEL.*

INMUEBLES

DESVENTURAS EN EL COUNTRY

El alto costo de las expensas y la pauperización de una parte de la clase media alta elevaron el número de interesados en vender su casa en el country. Pero por cada diez oferentes hay un solo comprador.

Alfredo, dueño de una carnicería en el barrio de Belgrano, compró a crédito hace dieciséis años una casa en un country de las afueras de Buenos Aires. Las cuotas se le fueron licuando entre el rodrigazo, la bicicleta de Martínez de Hoz y los vaivenes del dólar. La década del noventa lo sorprendió con una serie de aumentos que lo hicieron tambalear: la escuela de sus hijos, la luz, el gas, el teléfono, la nafta. De pronto, los 500 dólares de cuota social y expensas de su casa de fin de semana le provocaron más de un dolor de cabeza, y se decidió a venderla. Al llegar a la inmobiliaria, se encontró con otros socios de su club de campo, que también habían optado por colocar el cartel de "se vende" frente a los 300 metros cuadrados con pileta y jardín, poniendo fin al sueño de pertenecer a esa "elite" de privilegiados.

Actualmente, en casi todo el centenar de countries bonaerenses el panorama es el mismo. Los altos costos de los servicios empujan a los propietarios a vender lotes y casas. El detalle es que de cada diez que venden, aparece un único comprador, quien logra que una propiedad valuada en 500 mil dólares cierre la operación en 270 mil o menos y, como si fuera poco, obtiene facilidades de pago.

Por otro lado, el tema de la construcción no escapa a las características del país. Dicho en criollo, nadie mueve un ladrillo. Por esa razón, muchas personas que en años anteriores adquirieron un lote, lo han puesto en venta. Al no haber compradores, los desafortunados propietarios, que en ese tiempo tuvieron que seguir pagando expensas, para no perder más plata, no reciben un centavo y entregan el terreno a cambio del pago de esa mensualidad.

Para afrontar los costos que naturealmente se ocasionan, surgió como posibilidad el alquiler temporario de las casas instaladas: con todo menos las sábanas. "Esta tendencia se intensificó hace seis o siete años. Por dos razones. Por un lado, los que alquilan se sienten más protegidos frente a la inseguridad que se vive en las casas quintas. Por el otro, a los propietarios les permite afrontar sus gastos y vacaciones, ya que les sale muy caro cerrarlas cuando se van", comenta Rodolfo Grunewald, titular de una inmobiliaria que se especializa en el sector. "Antes —agregó— la gente de los countries de más categoría se resistía a llevar adelante este tipo de operación, pero ahora el agua les llegó al cuello a todos."

Se alquila

El costo del alquiler mensual varía según el country y el tipo de casa que se pretenda. En Indio Cua, Larena, Loma Verde o El Bosque, una casa con tres dormitorios, lote de 300 metros cuadrados sin pileta propia y campo de golf con nueve hoyos, la cifra oscila entre 700 y mil verdes. En el otro extremo están Los Cardales, Highland Park, Las Praderas y Mayling, donde para acceder a una casa con 500 metros cuadrados, tres dormitorios y dependencias, pileta propia, sector hípico y la posibilidad de jugar al golf con 18 hoyos, hay que oblar entre 2 y 6 mil dólares.

En todos los casos, quien decida hacer frente al verano desde estos verdes lugares, tendrá que hacerse cargo del pago de expensas y del arreglo de jardinería. En este sentido tendrá que desembolsar entre 300 y 800 dólares. Además, si quiere hacer uso del resto de las instalaciones del country —canchas de tenis, gimnasios, etc.— abona una cuota de socio temporal.

El precio de la propiedad en estos clubes de campo difiere notablemente por la ubicación, la facilidad de acceso, los servicios que se presten, las instalaciones y el sistema de seguridad. De esta manera, los valores oscilan entre los 20 mil dólares y los 500 mil. Los lotes van desde 5 a 10 mil dólares. Claro que —como se dijo— en este momento esas cifras están sujetas por un frágil hilo, que se corta fácilmente frente a la necesidad de vender.

El desarrollo de los countries comenzó en 1974. Hasta esa fecha existían unos seis o siete, reservados para unos pocos privilegiados rugbiers o polistas, asociados a aristocráticos apellidos criollos. El Tortugas es uno de esos ejemplos, así como el Golf Club Argentino que congregó a los amantes de ese deporte. Sin embargo, a partir de aquella fecha el auge se extendió y en la actualidad hay cien clubes de campo en los alrededores de Buenos Aires. "Las zonas no son excluyentes. Se desarrollaron tanto por el lado Norte, Oeste y Sur, como por el camino del Buen Ayre y la autopista de Acceso Oeste", explica Grunewald y agrega: "Además es falso suponer que congregan exclusivamente a la clase alta, hay gente también de nivel medio, trabajadores que ahorraron y se compraron su lote".

El número de casas construidas en estos clubes privados, en total, oscila en las 13 mil unidades y los lotes son más de 30 mil y superan las 6 mil hectáreas. Los countries de más categoría cuentan con canchas de golf, de paddle, de fútbol, de hockey, de squash, de tenis, de polo, piletas y pistas de equitación. Además tienen bares, restaurantes, centros comerciales, paseos de compra y servicio de micros hacia la Capital. Con todas estas comodidades muchos socios optaron por tomarlos como residencia permanente, como el caso de Los Lagartos, donde 120 familias se asentaron en forma definitiva.

Claro que acceder a ser socio de estos countries no es sólo una cuestión de dinero. Por allí se comenta que en los diez que conforman el seleccionado de la aristocracia criolla en este rubro, hay que pasar por más de un examen para trasponer el cerco de seguridad que los rodea. La prueba va desde ser recomendado por más de un socio, hasta no contar con un familiar judío en el árbol genealógico. Pero si los dólares no alcanzan o no se cumplen con esos requisitos excluyentes, queda como consuelo evocar a Charly García y cantar con él: "No me banco las hormigas, yo me quedo en la ciudad".





ARTURO OCHOA
CONSULTOR ECONOMICO
DEL ESTUDIO
FERNANDEZ SAAVEDRA

***C**uáles son sus pronósticos para enero?*

—Este mes será mucho más tranquilo de lo que se presume. El remezón cambiario puede durar unos días más, pero se agotará a más tardar el 10 de enero. En materia monetaria se producirá un reflujo de fondos hacia los bancos. No creo que se modifiquen los encajes bancarios y comenzarán a vencer los redescuentos otorgados por el Banco Central para atender situaciones transitorias de iliquidez, lo que significará una absorción importante de recursos.

—¿La tasa le ganará al dólar?

—La tasa será muy parecida a la de diciembre. El billete tendrá un techo de 5800-6000 australes y un piso de 5400-5600 australes, con valores más altos en los primeros días del mes. La tasa en el mercado interbancario oscilará entre un 7,2 y un 10,4 por ciento mensual.

—¿Qué puede pasar en el primer trimestre de este año?

—No se modificará el esquema cambiario y monetario. Hay que recordar que en esos meses la liquidación de dólares provenientes del comercio exterior por las exportaciones de la cosecha fina (en especial, el trigo) se vuelve muy activa. La tasa será una tentación muy fuerte para liquidar divisas y de esa forma ganar esa renta. El mayor problema que veo es por el lado fiscal.

—¿Cuáles son las proyecciones económicas que realizó su estudio para 1991?

—Será un año de un ajuste serio en la economía argentina. El mantenimiento del esquema cambiario generará superávit de la balanza de pagos por 2000 millones de dólares. Por otra parte, la balanza comercial será superavitaria en 4000 millones de dólares, con exportaciones de 8500 millones e importaciones de 4500 millones. El PBI disminuirá y la inflación promedio será del 4/5 por ciento mensual. La tasa seguirá siendo positiva respecto de los precios y el dólar seguirá retrasándose.

—¿Esas estimaciones no pueden modificarse al ser éste un año electoral?

—No tendrá ninguna influencia. Si llega a perder el peronismo, los ganadores serán los partidos provinciales que apoyan al Gobierno en su política económica. No va a haber cambios. Si lo habría si gana el radicalismo, pero en el actual contexto no tiene posibilidades de triunfo.

Dólar - Tasas

El dólar comenzó con todo el nuevo año: subió 2,4 por ciento al terminar el viernes a 5880 australes, pero hubiese escalado mucho más si el Banco Central no sale a vender sus preciadas reservas. Javier González Fraga se desprendió de casi 160 millones de dólares para evitar que se rompa la barrera de 6000 australes. La fuerte emisión de australes durante diciembre comenzó a sentirse en el mercado y las empresas y bancos, además de que buscaron concretar sus ganancias pasando de la tasa al dólar, destinaron sus excedentes financieros a comprar billetes.

Acciones - Títulos

Las acciones no empezaron bien el nuevo año capicúa: retrocedieron en las tres jornadas hábiles acumulando una pérdida del 2,6 por ciento, con un magro volumen de 5,5 millones de dólares. La azucarera Tabacal inició su año bursátil de la peor manera: lideró la caída accionaria con un descenso del 8,4 por ciento. No le fueron en zaga Renault (6,9 por ciento); Indupa (6 por ciento); y Alpargatas (6 por ciento). El papel líder de 1990 (Banco Francés) con una suba del 945 por ciento no dejó de brindar satisfacciones a sus inversores



Inflación
(en porcentajes)

Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991 (*)	8,0

Inflación acumulada desde enero a diciembre de 1990: 1344,4 %

** Estimación FIEL.*

INMUEBLES

DESVENTURAS EN EL COUNTRY

El alto costo de las expensas y la pauperización de una parte de la clase media alta elevaron el número de interesados en vender su casa en el country. Pero por cada diez oferentes hay un solo comprador.

Alfredo, dueño de una carnicería en el barrio de Belgrano, compró a crédito hace dieciséis años una casa en un country de las afueras de Buenos Aires. Las cuotas se le fueron licuando entre el rodrigazo, la bicicleta de Martínez de Hoz y los vaivenes del dólar. La década del noventa lo sorprendió con una serie de aumentos que lo hicieron tambalear: la escuela de sus hijos, la luz, el gas, el teléfono, la nafta. De pronto, los 500 dólares de cuota social y expensas de su casa de fin de semana le provocaron más de un dolor de cabeza, y se decidió a venderla. Al llegar a la inmobiliaria, se encontró con otros socios de su club de campo, que también habían optado por colocar el cartel de "se vende" frente a los 300 metros cuadrados con pileta y jardín, poniendo fin al sueño de pertenecer a esa "elite" de privilegiados.

Actualmente, en casi todo el centenar de countries bonaerenses el panorama es el mismo. Los altos costos de los servicios empujan a los propietarios a vender lotes y casas. El detalle es que de cada diez que venden, aparece un único comprador, quien logra que una propiedad valuada en 500 mil dólares cierre la operación en 270 mil o menos y, como si fuera poco, obtiene facilidades de pago.

Por otro lado, el tema de la construcción no escapa a las características del país. Dicho en criollo, nadie mueve un ladrillo. Por esa razón, muchas personas que en años anteriores adquirieron un lote, lo han puesto en venta. Al no haber compradores, los desafortunados propietarios, que en ese tiempo tuvieron que seguir pagando expensas, para no perder más plata, no reciben un centavo y entregan el terreno a cambio del pago de esa mensualidad.

Para afrontar los costos que naturealmente se ocasionan, surgió como posibilidad el alquiler temporario de las casas instaladas: con todo menos las sábanas. "Esta tendencia se intensificó hace seis o siete años. Por dos razones. Por un lado, los que alquilan se sienten más protegidos frente a la inseguridad que se vive en las casas quintas. Por el otro, a los propietarios les permite afrontar sus gastos y vacaciones, ya que les sale muy caro cerrarlas cuando se van", comenta Rodolfo Grunewald, titular de una inmobiliaria que se especializa en el sector. "Antes —agregó— la gente de los countries de más categoría se resistía a llevar adelante este tipo de operación, pero ahora el agua les llegó al cuello a todos."

Se alquila

El costo del alquiler mensual varía según el country y el tipo de casa que se pretenda. En Indio Cua, Larena, Loma Verde o El Bosque, una casa con tres dormitorios, lote de 300 metros cuadrados sin pileta propia y campo de golf con nueve hoyos, la cifra oscila entre 700 y mil verdes. En el otro extremo están Los Cardales, Highland Park, Las Praderas y Mayling, donde para acceder a una casa con 500 metros cuadrados, tres dormitorios y dependencias, pileta propia, sector hípico y la posibilidad de jugar al golf con 18 hoyos, hay que oblar entre 2 y 6 mil dólares.

En todos los casos, quien decida hacer frente al verano desde estos verdes lugares, tendrá que hacerse cargo del pago de expensas y del arreglo de jardinería. En este sentido tendrá que desembolsar entre 300 y 800 dólares. Además, si quiere hacer uso del resto de las instalaciones del country —canchas de tenis, gimnasios, etc.— abona una cuota de socio temporal.

El precio de la propiedad en estos clubes de campo difiere notablemente por la ubicación, la facilidad de acceso, los servicios que se presten, las instalaciones y el sistema de seguridad. De esta manera, los valores oscilan entre los 20 mil dólares y los 500 mil. Los lotes van desde 5 a 10 mil dólares. Claro que —como se dijo— en este momento esas cifras están sujetas por un frágil hilo, que se corta fácilmente frente a la necesidad de vender.

El desarrollo de los countries comenzó en 1974. Hasta esa fecha existían unos seis o siete, reservados para unos pocos privilegiados rugbiers o polistas, asociados a aristocráticos apellidos criollos. El Tortugas es uno de esos ejemplos, así como el Golf Club Argentino que congregó a los amantes de ese deporte. Sin embargo, a partir de aquella fecha el auge se extendió y en la actualidad hay cien clubes de campo en los alrededores de Buenos Aires. "Las zonas no son excluyentes. Se desarrollaron tanto por el lado Norte, Oeste y Sur, como por el camino del Buen Ayre y la autopista de Acceso Oeste", explica Grunewald y agrega: "Además es falso suponer que congregan exclusivamente a la clase alta, hay gente también de nivel medio, trabajadores que ahorraron y se compraron su lote".

El número de casas construidas en estos clubes privados, en total, oscila en las 13 mil unidades y los lotes son más de 30 mil y superan las 6 mil hectáreas. Los countries de más categoría cuentan con canchas de golf, de paddle, de fútbol, de hockey, de squash, de tenis, de polo, piletas y pistas de equitación. Además tienen bares, restaurantes, centros comerciales, paseos de compra y servicio de micros hacia la Capital. Con todas estas comodidades muchos socios optaron por tomarlos como residencia permanente, como el caso de Los Lagartos, donde 120 familias se asentaron en forma definitiva.

Claro que acceder a ser socio de estos countries no es sólo una cuestión de dinero. Por allí se comenta que en los diez que conforman el seleccionado de la aristocracia criolla en este rubro, hay que pasar por más de un examen para trasponer el cerco de seguridad que los rodea. La prueba va desde ser recomendado por más de un socio, hasta no contar con un familiar judío en el árbol genealógico. Pero si los dólares no alcanzan o no se cumplen con esos requisitos excluyentes, queda como consuelo evocar a Charly García y cantar con él: "No me banco las hormigas, yo me quedo en la ciudad".



DOLAR

Superávit comercial de U$S 8000 millones

LA DILAPIDACION DEL SOBRANTE

(Por Claudio Lozano) Hemos transitado un año en el marco de un ajuste "pagador" fuertemente articulado con la banca acreedora.

Un ajuste prácticamente desprovisto de compensación productiva, donde a la desarticulación y el achique que históricamente viene viviendo el mercado interno, se añaden las señales negativas que el dólar barato plantea para la salida exportadora y las complicaciones que un esquema de apertura global (reducción generalizada de aranceles acompañada de dólar bajo) tiene sobre los acuerdos de integración bilateral, como por ejemplo, Argentina-Brasil.

Como si esto fuese poco, el final del año evidencia con meridiana claridad el nivel de irracionalidad que esta política puede alcanzar para los intereses de la mayoría de la población. Según distintas estimaciones, el saldo comercial favorable de la economía argentina en 1990 (diferencia entre exportaciones e importaciones) oscila alrededor de los 8000 millones de dólares.

Los últimos 250 años de historia económica mundial demuestran que situaciones de este tipo constituyen, por lo general, una buena oportunidad para iniciar un proceso de crecimiento. Sin embargo, para la política oficial, este excedente de divisas constituye un problema y el objetivo central de la política consiste en definir los lineamientos que permitan "esterilizar" el saldo favorable obtenido. Para una política cuya única preocupación es el nivel del tipo de cambio (en tanto regula la solidez de la alianza entre la banca acreedora y los grupos locales afines a la salida exportadora), semejante masa de divisas amenaza el futuro de la cotización del dólar.

Por otra parte, toda expectativa de transformación de este saldo comercial en crédito asociado a la reactivación, encuentra límites en un esquema de política económica que al renunciar a regular el proceso de inversión, convalida de hecho el comportamiento dolarizado de los agentes predominantes en la economía argentina.

Los lineamientos oficiales no se han hecho esperar y el objetivo de esterilizar el saldo intenta alcanzarse por distintas vías. Una parte, como es obvio, vía superávit fiscal, tiene por destino el pago de los intereses de la deuda; otra, a través de la apertura de la economía busca fomentar el consumo de importados; por último, el Gobierno elimina la obligación a los exportadores de liquidar divisas. Promueve, por ende, que "sus dólares" (ya no son "nuestros") queden en el exterior. Sin duda, una verdadera "obra maestra del terror" que combina saldo comercial favorable, pago de deuda, dolarización de la economía, estancamiento y desestructuración productiva; en suma, una pasiva y subordinada inserción en el complejo mundo en que vivimos.

Si se toma en cuenta que al despilfarro señalado deben agregarse los cerca de 9000 millones de dólares de saldo comercial acumulado en 1988 y 1989, que también, aunque en otro marco, fueron dilapidados sin que se efectuaran pagos "formales" de deuda externa, la cifra de saldo comercial a considerar asciende a 17.000 millones de dólares.

Demasiados millones como para seguir aceptando que el problema de una estrategia de crecimiento en la Argentina, radica en la ausencia de capitales. Este, en todo caso, es el obstáculo para aquellos que han transformado la política económica en la reducida expresión de los intereses de la banca acreedora y los grupos locales más concentrados.

Aquellos que por otra parte han renunciado a hacer de la "regulación estatal" de la economía un mecanismo idóneo para "controlar" el proceso de inversión y definir una inserción activa de nuestro país.

A diferencia de los países que aprovechan su excedente de comercio exterior para financiar el crecimiento, este gobierno lo considera un problema y acude a la apertura para disminuirlo.

EN EL BOLSILLO

Choripán al paso

Símbolo y mito, el choripán es el olor más excitante de la calle. Es difícil resistirse a su tentación. Y por si usted es de los que claudican fácil, aquí le decimos cuánto le costará esa pequeña transgresión: eso sí, sea precavido, hay lugares donde tentarse es mucho más barato que en otros.

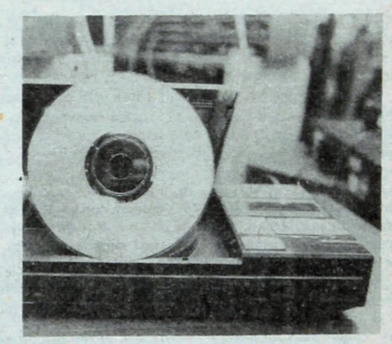
Si es un día de semana al mediodía, y el choripán viene de reemplazo de almuerzo, tendrá que pagar 5000 australes en Chorifritas (en Paraná 79) o 4500 en la rotisería El Pollo Rallado (Bartolomé Mitre 1415) o 5000 en Bull Grill (Salta y Av. de Mayo).

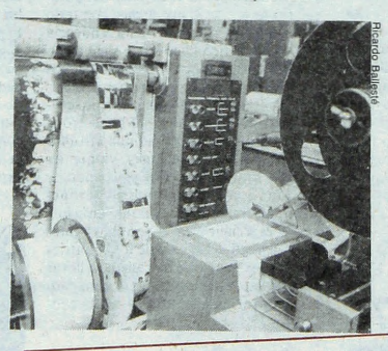
En cambio, si su choripán es el complemento de un día de shopping en el Spinetto, en el Rancho Inn le pedirán 4700. Pero en el mismo paseo de compras pretenderán cobrarle 8000 en el local de La Maisonnette por igual chorizo empanado.

Para quien necesitó súbitamente un tentenpié antes de tomar el tren en Retiro, en El Galpón, frente a la estación del Ferrocarril Belgrano le pedirán 8000; e igual cifra en el localcito que se encuentra en la avenida Ramos Mejía y la vía. A pocos metros de allí, en la parrilla San Mateo, en cambio, el sandwich de chorizo cuesta 6000.

El más clásico choripán es el que se come en la costanera. En un puesto callejero en la vereda frente al Aeroparque los venden a 8000. En el carrito número 7, ubicado en la dársena circular de la vereda del río frente a la misma estación aérea, 10.000. Y si se sienta a comerlo en la barra del restaurante (ex carrito) Los Patitos, también en la costanera Norte, pagará 10.000.

Ahora, si su tentación choricera lo ataca en el puente de Pacífico, justo abajo, en la parrilla La Pradera, sólo le pedirán 6000. Buen provecho.





Ricardo Ballesté

Música compacta

La alta fidelidad se ha convertido, con el tiempo, en una de las mayores obsesiones consumistas. La fascinación de la tecnología pareciera ser irresistible. El compact disc es la máxima expresión de esta tendencia.

Hacerse de un mero reproductor de discos compactos, que funcione a pilas o con corriente eléctrica, y al que haya que conectar a un equipo de amplificación, cuesta 435 dólares (Panasonic, en Scioli Internacional). Por 410 puede accederse a otro similar, pero Sony.

Para quienes quieran una mayor sofisticación auditiva, en Space Station, en el shopping Alto Palermo, ofrecen equipos integrados de disco compacto y dos caseteras. El de JVC cuenta con la posibilidad de ingresar seis discos simultáneamente. El de Aiwa, no. Ambos tienen el diseño más moderno y 40 wats de potencia de salida. Y cuestan 1350 dólares. Claro que si usted decide pagar de contado (y puede hacerlo), "el precio es conversable", según reconocen los vendedores.

En Play and Rec, un local dedicado a los equipos de audio, video y electrodomésticos varios, ofrecen una radio-compact disc a 590 dólares. Si paga de contado, en australes o dólares, el precio baja a 472.

Para poner adentro del reproductor de compact: Música de películas (Top Gun, Rambo), 10 dólares; concierto de Brandenburgo, de Bach, 8 dólares; The Best of Deep Purple, 12; Eric Clapton, Live in the Seventies, 15; Tango, Astor Piazzolla, 16; Xuxa 19; Erasure, Wonderfuld, 19; Aída, completa, en 3 discos, 57. Todos en Musimundo.

VACACIONES REVELADAS

Si sacó a veranear su máquina de fotos, aquí lo que tendrá que pagar por el revelado de cada rollo de 36 exposiciones, incluyendo las copias en el tradicional tamaño de 9 por 13 centímetros.

Foto Speed. Santa Fe y Humboldt	88.000
Optica Gafas. S. Ortiz 3016	96.800
Optica Griensu. Callao y Bmé. Mitre	75.900
Victor Bravo. Callao 21	88.000
Fuji Image Plaza. Shoping Spinetto	82.800
Optica Clesú. Santa Fe 3984	70.000
Optica Grescimbieni. Perón 1498	77.000
Bicolor. Talcahuano 120	61.000
Profesional. Talcahuano 156	65.000
Kinefot. Talcahuano 253	65.000

EN BUSCA DE LA INVERSION PERDIDA

POR DANIEL SOSA

El vicepresidente del Banco Mundial para América Latina y un alto directivo del grupo American Express coincidieron en pronosticar que un aluvión de capitales se volcará sobre la región este decenio, tras la reestructuración y modernización de las economías del área.

Para el conjunto de países latinoamericanos fueron diez años perdidos, según se repite en los foros internacionales. Pero el viento parece haber cambiado: la región avanza cada vez más hacia una economía moderna y liberal, dijo el vicepresidente del Banco Mundial para las naciones del área, Sahid Husain, en un reciente seminario de la institución para inversores japoneses. El enfoque optimista es compartido también por Steve Nagourney, un alto directivo del banco de inversiones de American Express Co., Lehman Brothers. Ambos especialistas en avizorar el rumbo del dinero coinciden en la misma predicción: cada vez más capitales habrán de volcarse hacia América latina.

La dura realidad en el período de 1984 a 1989 —según el Instituto de Finanzas Internacionales, de Washington— fue que los diez mayores países de la región recibieron inversiones externas directas equivalentes al 0,7 por ciento de sus productos brutos internos combinados. En igual lapso los "tigres asiáticos" consiguieron 1,5 por ciento y los dos países de la península ibérica capturaron 1,3 por ciento. Es decir, en promedio, el doble.

Husain cree que las reformas en curso pueden cambiar el panorama.

AMERICA LATINA, UNA BUENA PLAZA PARA LOS NEGOCIOS

Inversión bruta fija, como porcentaje del PBI	
1980	22,7
1981	22,5
1982	20,0
1983	16,6
1984	15,9
1985	16,2
1986	16,8
1987	16,8
1988*	16,5
1989*	16,4

* Cifras preliminares

Fuente: CEPAL, Transformación productiva con equidad, agosto de 1990.

Inversiones externas, en miles de millones de dólares	
1980	5,8
1981	7,4
1982	5,0
1983	3,3
1984	3,2
1985	4,0
1986	3,1
1987	4,3
1988	8,1
1989	6,3
1990*	9,0

*Estimado

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo, para 1980 a 1987; Instituto de Finanzas Internacionales, para 1988 a 1990.

Su diagnóstico parte de una división de los países de América latina, según el criterio del tiempo de duración de sus programas de reestructuración económica. El primer grupo incluye a las naciones con esfuerzos de ajuste extendidos a lo largo de los años '80: Chile, México y Bolivia.

En segundo término se ubican la Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, Uruguay y Venezuela. Son los países que intentaron distintos programas de ajuste, de los cuales varios fracasaron, pero que dan señales de que continuarán intentando encontrar el camino.

El tercer grupo, de Perú para abajo, incluye a los países sacudidos por el desgobierno y que sólo aceptaron las reformas recientemente.

Cambios espectaculares

"Los cambios en la Argentina, Brasil y Venezuela son, probablemente, los más espectaculares", sostiene Husain. Sus parámetros sobre lo que significa una buena dirección se refieren al control con firmeza del déficit público y la emisión de moneda; el establecimiento de cambios fluctuantes; la remoción de restricciones a la importación; y los programas de privatización de empresas estatales.

Junto con la importancia conferida a esas reformas, el funcionario del Banco Mundial minimiza la influencia de la deuda externa como causa de la crisis en las economías de la región. "No es la principal causa", insiste, aprovechando los ejemplos de Perú y la Argentina para apoyar su argumentación.

"Sabemos por la experiencia peruana que dejar de pagar los servicios de la deuda externa no lleva por sí mismo a la estabilización. De hecho, en medio de ello Perú tuvo una quiebra económica total". De la misma forma, la suspensión de los pagos de la Argentina en 1989 debería haber proporcionado más moneda fuerte disponible que en los países que continuaron pagando intereses. "Pero los problemas se agudizaron hasta que el actual gobierno impuso una gran reforma económica", señaló Husain. Su recomendación fue seguir los pasos de México, Chile y Venezuela. Esto es, un acuerdo organizado sobre la deuda externa que incluya reducciones de los intereses y del capital, que puede contribuir sustancialmente a las chances de éxito de los programas de reforma. Por esta vía volverán a fluir los capitales, pronostica.

Nagourney, a su vez, no se quedó atrás en materia de previsiones para la región en los '90. Entre sus principales argumentos figuran algunos no exentos de efectismo.

Por ejemplo, afirma que la estructura de "economía de comando" (dirigismo estatal) que caracterizó a las economías de América latina, y que consistía básicamente en una economía de mercado con enorme dependencia del gobierno, se terminó. Muchos países latinoamericanos ya están bastante adelantados en los procesos de reforma y existe además una fuerza de trabajo en su mayoría bien formada en toda la región, particularmente en el Cono Sur.

Adicionalmente —razona Nagourney— en Europa Oriental aún no hay un sistema de mercado en funcionamiento y probablemente no lo habrá todavía por algún tiempo. En última instancia, los costos de producción serán mucho más elevados en Europa que en América latina. Y, lo que es aún más importante, las compañías norteamericanas y europeas tienen inversiones suficientes en América latina.

Argumentos contundentes

La lista de explicaciones se completa con argumentos del siguiente tipo:

• Cuestiones como la reestructuración de la deuda, la privatización y las conversiones de deuda por capital están provocando una reducción de los créditos bancarios a América latina y eso atrae más capital extranjero. Por ejemplo, en Chile, donde la inversión externa llegó a niveles jamás registrados (en los primeros ocho meses de 1990 fueron 898 millones de dólares, 55 por ciento más que en igual período de 1989).

• Solamente EE.UU. invertirá cerca de un dólar en América latina por cada tres colocados en Europa el año pasado. La tasa de retorno sobre las inversiones realizadas en el viejo continente es cercana al 16 por ciento, mientras de México hasta la Argentina el promedio es de 14,2 por ciento.

• Hubo un gran crecimiento de la inversión norteamericana en América latina después de la desaceleración registrada en 1988. El año pasado los capitales estadounidenses aplicados en toda la región aumentaron 20 por ciento, de 51 mil a 61 mil millones de dólares.

• Los países que más se beneficiaron fueron Brasil, México, Chile y la Argentina. El cambio de las conversiones de deuda por capital al canje de títulos por activos estatales privatizados y las políticas económicas más estables está transformando la década de 1990 en un período que será caracterizado por la repatriación de capitales.

• Los años 90 están comenzando para esos países con significativo apoyo político a las reformas económicas y al proceso de integración del comercio latinoamericano. Se observa particularmente en México un movimiento en el sentido de acabar con las barreras proteccionistas y en dirección a un mercado comercial más libre. También se ve un aumento del intercambio entre la Argentina y México, Chile y México, la Argentina y Brasil.

• Las naciones de América latina trocaron de gobierno en los últimos cinco años y las campañas electorales populistas se orientaron al pragmatismo económico. Existe ahora la comprensión generalizada de que financiar grandes déficit presupuestarios es también provocar inflación, lo que está obligando a los gobiernos de la región a reducir sus desequilibrios disminuyendo los gastos y mejorando la recaudación de impuestos. Se está abandonando, además, el negocio de dirigir empresas; existe creciente reconocimiento de la necesidad de tasas realistas de cambio y también de que la protección paraarancelaria a los inversores en el mercado local termina con monedas sobrevaluadas.

A estar por los augures, la lluvia de billetes ya empieza a mojar el árido terreno regional.

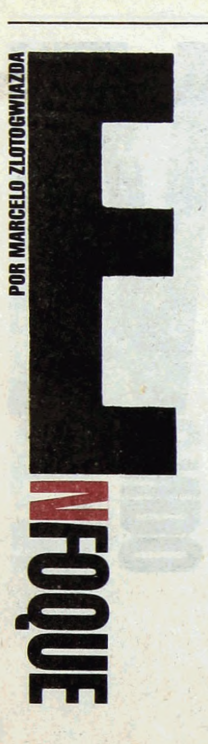
PERIPLO

FRIEDMAN. El ultraliberal Milton Friedman, Premio Nobel de Economía en 1976, acaba de formular algunas observaciones aplicables a países que optaron por ampliar la franja de propiedad privada mediante la transferencia de activos que permanecían en manos del Estado. En un artículo publicado días atrás por el *Jornal do Brasil*, el economista de la Universidad de Chicago puntualizó textualmente que "el problema más difícil es el representado por las empresas de mayor porte (usinas siderúrgicas, fábricas de automóviles, astilleros, minas de carbón, vías férreas, etc.). Una solución extravagante debe ser evitada: la venta de empresas a precios de remate para extranjeros. Esto se aplica igualmente a otra solución propuesta: la transferencia de fábricas a los empleados. La propiedad ha sido acumulada a costa de todos los ciudadanos; ningún grupo favorecido debe obtener cosa alguna por nada. Las deudas, así como las ganancias, deben ser transferidas a los ciudadanos privados (no traspasando lucros para los individuos y dejando débitos para el gobierno). Los extranjeros deberían ser libres para invertir y desenvolverse en actividades económicas en los mismos términos que el resto de los ciudadanos; no se debe ofrecer a ellos condiciones especialmente favorables".

BANCOS. Seis grandes bancos soviéticos —estatales, pero cuya actuación en los mercados no tiene nada de socialista— operan en las grandes plazas financieras del mundo y están dispuestos a hacerse un espacio que refleje el peso relativo de su participación en la economía internacional. En la filial de Zurich del banco Vnesheconombank, la URSS realiza sus más importantes transacciones con Occidente. Los negocios no se diferencian de los realizados por cualquier otra institución comercial del área capitalista y sobresalen los arbitrajes con oro, principal medio para conseguir reservas en moneda fuerte con las cuales pagar compromisos externos. "Nosotros hacemos el servicio tomando las ganancias como base", declaró el gerente de la filial —Vladimir Gouriouv, un veterano de la guerra de Afganistán que compara su trabajo con el de cualquier colega del Chase Manhattan o del Citicorp— a *The Wall Street Journal*. Su jefe, Andrei Schjogolev, también reconoce: "Sí, nosotros especulamos; compramos en baja y vendemos en alza para hacer diferencias. Esto es lo que todo el mundo hace en el mercado internacional". Además de actuar en Suiza, el Vnesheconombank posee bases en Estados Unidos, Italia, India, Chipre, Egipto, Turquía, Hungría y la Argentina. Las otras entidades financieras soviéticas que salieron al abordaje de los negocios son: el Narodny Bank (Gran Bretaña y Singapur); el Ost-West Handels Bank (Alemania); el Eurobank (Francia); el East-West United Bank (Luxemburgo); y el Donau Bank (Austria).

GANANCIAS. La compañía aérea Iraqi Airways ganó 12 millones de dólares en las operaciones de evacuación de rehenes extranjeros detenidos en Irak, indicó el responsable de la empresa, Nureddin Safi Hammadi. El funcionario reveló que la compañía efectuó desde el comienzo de la crisis del Golfo 90 vuelos reservados a los ex rehenes con destino a Europa, Asia y Estados Unidos. Irak, sometido al embargo económico internacional, había exigido que los rehenes liberados fuesen transportados por su propia compañía, que hoy sólo explota una línea internacional (Bagdad-Amman) además de las líneas interiores.





Habrá que esperar un par de semanas hasta que haya indicios del índice de enero para saber el costo que pagará el equipo económico en materia de inflación por la devaluación del 20 por ciento de las últimas dos semanas, aunque a juzgar por los primeros cálculos la recuperación del tipo de cambio no tardó en traducirse en remarcaciones.

Para un gobierno cuya prioridad absoluta y excluyente es la estabilización, no sería nada grave que los precios suban en respuesta a un alza del dólar, siempre y cuando lo contrario también fuera cierto. Pero lo que vino ocurriendo en los últimos cinco meses es que a pesar del congelamiento cambiario los precios siguieron aumentando: mientras que la cotización del dólar del viernes apenas alcanzó en términos nominales a la del mes de agosto, en ese mismo período el costo de vida creció un 60 por ciento. Es decir que el dólar superbarato les sirvió nada más que para atenuar la inflación.

De todas formas, y a diferencia de lo que sucedió en el post Plan Primavera en febrero del '89, Erman González y su gente siguen operando en condiciones que les permiten poner límites a las corridas y mantener la puerta cerrada a la hiperinflación. Básicamente, porque en comparación con esa época la economía está funcionando con un tercio de la cantidad total de dinero (si se lo mide por el indicador M5) capaz de pasarse al dólar, porque el Banco Central tiene una considerable cantidad de reservas acumuladas y —tal vez por sobre todo eso— porque los bancos acreedores patean para su mismo lado en lugar de atizar cualquier atisbo de corrida.

Si para saber cuál será el costo exacto en términos de inflación hay que esperar unos días, el chiste les salió bastante barato en cuanto al sacrificio de reservas. González Fraga no se cansó de decir que el contraataque significó el sacrificio de menos del 10 por ciento de las divisas líquidas que tiene atesoradas (3400 millones de dólares) y, según sus cálculos, en un par de semanas el Banco Central saldrá nuevamente a comprar dólares.

Pero aún concediéndoles que ambos costos (en inflación y en pérdida de reservas) fueron más que recompensados por la descompresión que un dólar a 6000 representa para los exportadores, una vez pasado el susto de estos días el equipo económico vuelve a enfrentarse con su problema más serio y que, para muchos, fue el detonante principal del nerviosismo que hubo en la City: la situación fiscal. Considerando que el Estado va a tener que seguir distrayendo reservas para pagar una parte de la deuda externa, la condición necesaria —aunque no suficiente— para que en el futuro puedan responder igual que esta semana, es que el Banco Central pueda mantener la artillería disuasiva comprando dólares sin acudir plenamente a una emisión de australes que deterioraría la relación reservas/cantidad de dinero.

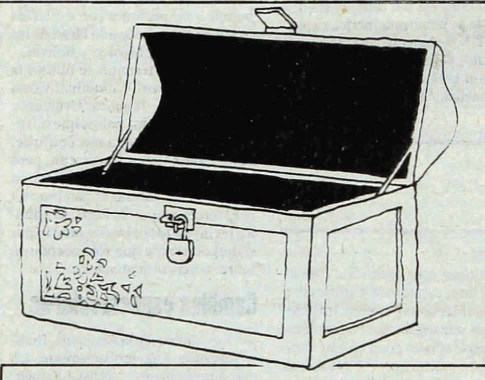
En Economía cuentan que cuando Saúl Bouer tomó a su cargo lo que dejó Raúl Cuello se encontró con setecientos expedientes de infracciones a los que no se les había dado curso a la Justicia, y otros cien que ya estaban en manos de los jueces pero sin resolver, entre los que se encontraban la heladería, el negocio de venta de discos y otro de artículos electrónicos que fueron tan comentados esta semana.

Con por lo menos ingenuidad, el gobierno cree que saliendo a cazar peces chicos va a generar un efecto demostración que reencauzará a los evasores hacia las ventanillas de la DGI. Podría ser el caso si no fuera que simultáneamente el propio presidente de la Nación se vanagloria impunemente de manejar la Ferrari que le expropió el periodismo a una velocidad violatoria de las reglas de tránsito.

Si a esa falta de disciplina contributiva que difícilmente se revierta de la noche a la mañana se le suman los efectos del bajo nivel de actividad económica, las perspectivas de que aumente la recaudación no son promisorias, por más que a partir de ahora comenzaría a dar resultados la generalización del IVA.

Pero, tal como admitió a CASH uno de ellos, la conducción económica cuenta con un as en la manga para fortalecer la situación fiscal. "No hay que olvidar que este año también va a entrar mucho dinero por privatizaciones", confesó. Como se aprecia, se equivocaron quienes creían que el desguace del Estado era funcional nada más que para la relación del Gobierno con la banca acreedora y los grandes grupos. El remate da para todo.

EL BAUL DE MANUEL



¿Me avisa en Schneidewind?

De San Miguel de Tucumán ¡hacia el Norte! Pasamos por Muñecas, Tafí Viejo, El Cadillal —estaciones donde lo único que sube o baja es el terreno escarpado—, Rosario de la Frontera, Metán, Schneidewind —esta última así bautizada por el ingeniero que proyectó y construyó este trecho del Ferrocarril Belgrano—.

Alberto Schneidewind, recibido en Aquisgrán (la alemana Aachen) ocupó en el Estado todas las especialidades de ingeniería ferroviaria, hasta llegar a director general de vías de comunicación, cargo con que se jubiló en 1911. Titular de Ferrocarriles en la universidad, en sus clases usaba la *Teoría del trazado* de W. Launhardt, que tradujo y publicó en 1895 adaptado a la Argentina.

Launhardt, aclaremos, era el primer economista neoclásico matemático de Alemania. Creó la teoría de la localización industrial y desarrolló capítulos íntegros de la ciencia económica: la aplicación al transporte de los precios marginalistas, las áreas de mercado (el "embudo de Launhardt" es su construcción más difundida), la valuación de proyectos de inversión, la distinción entre el punto de vista social y privado, etc. Sobre esto último, contrastó las inversiones ferroviarias de empresas privadas y del Estado. Criterio de las primeras es maximizar ganancias y, del segundo, minimizar costos. Con ello la empresa particular, empleando menos capital —es decir, construyendo una línea menos perfecta— logra el beneficio (privado) máximo; en tanto el Estado cobra tarifas mínimas e invierte más capital, construyendo una línea más perfecta. En competencia, el óptimo de las empresas privadas coincide con el del Estado, y no sacan beneficios. Pero las empresas ferroviarias no son competitivas; son monopolios de hecho. De donde Launhardt concluía que era preferible tener ferrocarriles estatales.

La experiencia argentina convalida a Launhardt. Nuestro sistema ferroviario antes de ser nacionalizado (1948) contenía ambos tipos de empresa, que por supuesto servían a espacios distintos. Las empresas particulares acaparaban el transporte en la llanura pampeana, de menores tramos en rampa o pendiente o menores movimientos altimétricos (menos inversiones) y mayor densidad de tráfico (más rentabilidad). Los ferrocarriles del Estado, como el que nos lleva a Salta (que se llamaba Central Norte Argentino) fueron construidos con mayor exigencia de inversiones, por el terreno accidentado, y con menor rentabilidad.

Launhardt no vio reconocidos sus aportes sino recientemente. Todavía hoy es noticia que algún académico investigue sus contribuciones. Ello aumenta el mérito de la universidad argentina que cultivó sus teorías económico-espaciales por un siglo, desde la traducción de Schneidewind hasta hoy, en que ciertos aspectos de su doctrina se siguen enseñando en la cátedra de Transportes de la Facultad de Ingeniería.

¿Gusta una sangría?

¿A quién entusiasma cortarse las venas, o que otros vengan a pinchárselas? Sin embargo, hasta el siglo pasado fue corriente que los barberos también realizasen sangrías —antiquísimo remedio para extraer tóxicos del organismo—. Tanto se practicaba que en 1794 se tradujo del francés un *Tratado de la sangría* de Quesnay. Este, más conocido como economista, actividad que emprendió ya sexagenario, antes había sido analfabeto (hasta los diez años), aprendiz de grabador, cirujano, secretario de la Academia de Cirugía y, por último, médico de Luis XV. Compuso en 1750 el sobredicho trabajo, cuyo contenido le sugirió representar las transacciones económicas como un sistema circulatorio. Nació así su gran creación, el *Tableau Economique*. También fue padre del liberalismo económico, resumido en la frase "Laissez faire, laissez passer", que significaba: "No impedir el trabajo, no impedir el tránsito".

El mismo 1794 se imprimió en Madrid otro escrito de Quesnay, *Máximas generales del gobierno económico de un reyno agricultor*, traducido del francés por un indiano de veinticuatro años, don Manuel Belgrano González, "abogado de los Reales Consejos" y "secretario del consulado de Buenos Ayres" —cargo este último obtenido por su versación en economía, adquirida en Salamanca con Ramón de Salas y Cortés, luego de estallar la Revolución Francesa—. Esas *Máximas* integraban el tríptico que dio origen a la Fisiocracia.

En junio de 1795, ya en Buenos Aires, al instalarse el Consulado, leería Belgrano su primera memoria, que tituló parafraseando a Quesnay *Medios generales de fomentar la Agricultura, animar la Industria, y protexer el Comercio en un País Agricultor*. Presentaba un esquema de desarrollo económico-social que asignaba un papel distinguido a la agricultura ("sólo se ha cultivado superficialmente una pequeña parte del terreno que rodea a nuestras habitaciones" —decía—, "no se ha exportado otro fruto de este país que el cuero")—, sin descuidar la industrialización ni el comercio interior y exterior. Se apoyaba en escuelas orientadas a la producción —agrícolas, textiles, de dibujo, de comercio y de náutica (varias de las cuales él mismo fundó). Se daría así ocupación, especialmente "a las gentes pobres". Ello promovería el capital humano. El crédito agrario, los seguros y otros medios ayudarían a formar el capital material.

Por cierto que Quesnay, cirujano, economista y patriarca indisputado del liberalismo económico, y Manuel Belgrano, traductor de Quesnay, impulsor de las actividades productivas y de la educación, poco tendrían que ver con la "cirugía sin anestesia" de los planes de ajuste que, en nombre del liberalismo, causan sangrías de capitales, achicamiento de las actividades productivas, desguace del Estado y reducción a la mendicidad de educadores, jubilados y clases medias.

BANCO DE DATOS

OCCIDENTAL

La subsidiaria local de la petrolera estadounidense Occidental —el emporio que presidió hasta su reciente fallecimiento el magnate Armand Hammer— puso en venta el área petrolera Río Negro Norte, un yacimiento que fue licitado en el marco del Plan Houston pero que ya está produciendo alrededor de mil metros cúbicos diarios. Si bien resultó un área exitosa en materia de reservas, el interés en venderlo radica en que se trata de un negocio demasiado chico para sus aspiraciones. Antes de salir en búsqueda de un comprador, Occidental le ofreció la zona a Pérez Companc que detenta el 10 por ciento de la sociedad (adquirió ese porcentaje con un crédito fiscal derivado de la compra de Petrolar a Alpargatas) pero la petrolera argentina declinó la oportunidad. Occidental-Pérez Companc aspiran a obtener con la operación unos 40 millones de dólares.

MARIA JULIA

El lunes próximo, cuando regrese de un crucero por la Antártida que emprendió con su familia en el paquebote Ocean Princess, la interventriz Alsogaray se abocará a la liquidación de los restos de ENTel. El capítulo más denso de esa tarea es la negociación de la deuda pendiente con los contratistas. El 80 por ciento del total se le adeuda a Siemmens (reclaman 580 millones de dólares) y a Pecom-Nec (150 millones). De todas formas, la descendiente del capitán ingeniero ya tiene cargo asegurado para cuando termine ese trabajo, y no se descarta que lo asuma antes de finalizarlo: el presidente Menem le reservó el nuevo puesto de subsecretaria de Medio Ambiente y Ecología, un lugar desde donde el Gobierno va a impulsar multimillonarios proyectos de inversión.

PAPELES

Los títulos de la deuda externa argentina fueron muy demandados en los últimos treinta días, lo que se reflejó en subas de más del 20 por ciento en sus deprimidas cotizaciones. Los GRA (Guarented Reestructurated Agreement) y Promissory Notes que incluyen cupones de intereses corridos son los más pedidos debido a que son los que sirven para comprar las empresas del Estado (ENTel y Aerolíneas Argentinas) mediante el mecanismo de capitalización de deuda. El 3 de enero se cotizaron a 21 dólares, un 15,8 por ciento por encima del valor de hace un mes, y el mayor demandante de esos papeles fue el First Boston que salió al mercado como agente del consorcio que ganó la licitación de Aerolíneas. "Demostraron su inexperiencia en esta clase de negocios", explicó un banquero extranjero que es líder en ese mercado para agregar irónicamente que "nos dimos una fiesta impensable".